

# 东南亚市场对美联储降息未雨绸缪

印尼中央统计局数据显示

截至今年8月

印尼已连续4个月出现月度通货紧缩

制造业已连续2个月出现收缩

美联储于当地时间9月18日宣布降低联邦基金利率50个基点，启动由货币政策紧缩周期向宽松周期的转向。5%以上利率将逐渐消失，美元存款利率也进入下降通道，这为世界其他地区的市场带来了机会，东南亚便是其中之一。

早在降息落地前，国际资本市场就已为美联储降息的前景做好了准备，将目光转向更有价值、更有望带来回报的新兴经济体，其中东南亚是较为热门的选择。有经济学家指出，过去2个月里，基金经理们增持了泰国、印度尼西亚和马来西亚的主权债券，而且他们在最近3个月一直是印尼、马来西亚和菲律宾股票的净买入者。资金流入帮助东南亚货币在本季度市场表现亮眼，该地区的股票涨幅也好于其他地区。此次美联储降息正式落地后，国际市场对美联储后续的降息预期仍较高，因此资本流入东南亚的趋势在短期内料将继续加强。

与此同时，东南亚国家央行自身也处于降息周期的边缘，有的国家已经采取了实际行动。例如，菲律宾已经在今年8月放松了货币政策，印尼也在美联储降息的强烈预期支撑下下调了关键利率水平。不少专业人士预测，泰国也会在年内有所行动。不仅是东南亚地区，南亚和东亚国家也在“抢跑”或者在“抢跑”的路上。巴基斯坦已于9月初先于美联储降息，而摩根大通预计印度将在下个月降息，韩国央行也将在今年年底前采取行动。各国为应对美联储降息已未雨绸缪，做好了政策准备，也为国际资本流入提供了空间。

当前，投资方对东南亚市场持积极态度。东方汇理资产管理新加坡有限公司投资负责人张晋阁说：“从中期看，我们继续看好东南亚债券和货币，特别是收益更高的国家。东南亚经济体的实际利率也高于一年前，这表明有放松的空间。这一局面很可能有益于本地债券市场。”贝莱



**印尼央行宣布**  
将基准利率下调25个基点至 **6%**  
存款利率和贷款利率下调25个基点  
分别降至 **5.25%** 和 **6.75%**  
这是印尼央行自2021年2月  
以来首次下调利率

德公司也表示，基金经理更喜欢菲律宾和印尼的中长期债券，因为两国央行有更多的空间放松货币政策，该公司高管认为“这是亚洲尤其是亚洲新兴市场固定收益的黄金时代”。

接下来，东南亚各国能否把握美联储降息带来的机会值得关注。作为新兴市场的代表，东南亚地区的经济特点鲜明，利和弊都很显著。从利处来看，廉价劳动力和巨大的市场潜力令无数资本方着迷心动；从弊端来看，一些国家的市场机制尚未

成熟，本土传统制造业和高精尖科技行业仍在发展的过程中，这让一些业内人士不确定东南亚各国能否抓住美联储降息这一机会，毕竟全世界各个国家和地区都会与竞争。此外，考虑到地缘因素，东南亚地区的经济发展比较容易受地缘政治和国际环境影响，这也不免让投资者思考是否有

其他更好的选择。放眼世界，东南亚国家的货币有很大的上升潜力，短期内东南亚市场会成为各大资本方青睐的对象。而东南亚国家的债券、股票以及产业能否很好地回应国际资本的青睐，还取决于其能否依托当地产业创造足够的价值。

印度尼西亚央行9月18日宣布，将基准利率下调25个基点至6%。同时，存款利率和贷款利率也降低25个基点，分别下调至5.25%和6.75%。这是印尼央行自2021年2月以来首次下调利率。2021年2月至2022年7月，印尼央行利率一直维持在3.5%的水平，2022年8月开始上调利率，至2024年8月始终维持在6.25%的高位。

印尼央行行长佩里·瓦吉约表示，这一决定符合2024年和2025年的低通胀预期，适应了保持印尼盾汇率稳定和促进国民经济增长的需要。印尼央行将继续加大货币、宏观审慎和支付体系政策组合力度，以保持经济稳定并支持持续增长，“未来，印尼央行将继续关注降息空间”。

佩里表示，印尼央行决定降低利率有五大方面的考虑，其中既包括全球背景，也有国内情况。其一，印尼央行认为美联储降息方向较为明确。印尼央行预测，美联储年内还将继续降息。其二，印尼盾汇率较为稳定。在今年6月前经过大幅修正后，印尼盾今年以来上涨了0.87%。9月18日，印尼盾兑美元汇率达到1美元兑15335印尼盾的水平。其三，印尼通货膨胀处于低位，有望继续得到控制。印尼央行的目标是将通胀率在2024年至2025年保持在1.5%至3.5%的水平。其四，央行需要支持经济增长，特别是零售业和中小微企业的增长。其五，央行需要进一步鼓励银行分配融资信贷，支持财政政策。

目前来看，印尼需要进一步从需求侧和供给侧等多方面促进经济增长。印尼央行目前对经济增长预期仍维持在4.7%至5.5%，中值为5.1%，接近政府5.2%的目标。通过降息和政府的财政刺激，经济将增长到高于中点的水平。今年上半年，印尼经济增长5.08%。投资的持续增长，特别是印尼新首都和国家战略项目的建设投资，都进一步证明了经济能够按目标增长。同时，家庭消费持续增长，且非石油和天然气出口依然良好，也将有助于经济增长。

印尼PREMIER SEKURITAS证券公司经济学家卢斯非表示，利率下降将对经济活动增长和家庭购买力恢复产生积极影响，预计印尼央行将进一步降低利率，截至今年年底将降息50个基点。印尼银行发展研究所经济学家瑞安表示，这是印尼央行在经济放缓时期采取的大胆举措，降低银行和非银行利率，增加信贷需求，将促进经济在政府过渡期间的复苏。

近几个月来，印尼经济增长出现了放缓迹象，包括连续的月度通货紧缩、制造业采购经理指数低于正常临界值等。根据印尼中央统计局的数据，截至今年8月，印尼已连续4个月出现月度通货紧缩，而上一次发生类似情况是在1998年亚洲金融危机之后，当时持续了7个月。同时，印尼制造业也连续2个月出现收缩。今年7月，印尼制造业跌入收缩区，结束了持续34个月的扩张期，制造业采购经理指数降至49.3。8月，印尼制造业采购经理指数再次收缩，降至48.9的水平。

印尼经济与法律研究中心主任比玛表示，如果这种情况持续下去，今年印尼经济将难以实现5%以上的增长。他表示，连续4个月的通缩是经济软着陆的信号，但如果是发生在像印尼这样一个拥有4780万中等消费水平人群的发展中国家，则并不是一个好的经济指标，这表明作为印尼经济增长主要支柱的家庭消费出现低迷，甚至有几个月内经济发展将放缓或陷入衰退的迹象。

# 德国稳健施策应对老龄化

本报驻柏林记者 陈希蒙

近年来，德国正在经历日益严峻的人口老龄化趋势，人口结构的变化给经济社会带来诸多挑战。德国联邦统计局近期公布的数据显示，德国65岁及以上人口已从1991年的1200万增至2023年的1889万，并且由于德国新生儿人口呈逐年下降趋势，目前65岁及以上人口在总人口中所占比例已从1991年的15%增至2023年的22%。

为保障养老金体系的可持续性，德国政府于2006年通过一项法律，决定从2012年开始，逐步将法定退休年龄由65周岁提高至67周岁，并且不分性别，改革方案将于2030年完成。届时，若无特殊情况，德国人都要满67周岁才能领取全额养老金。

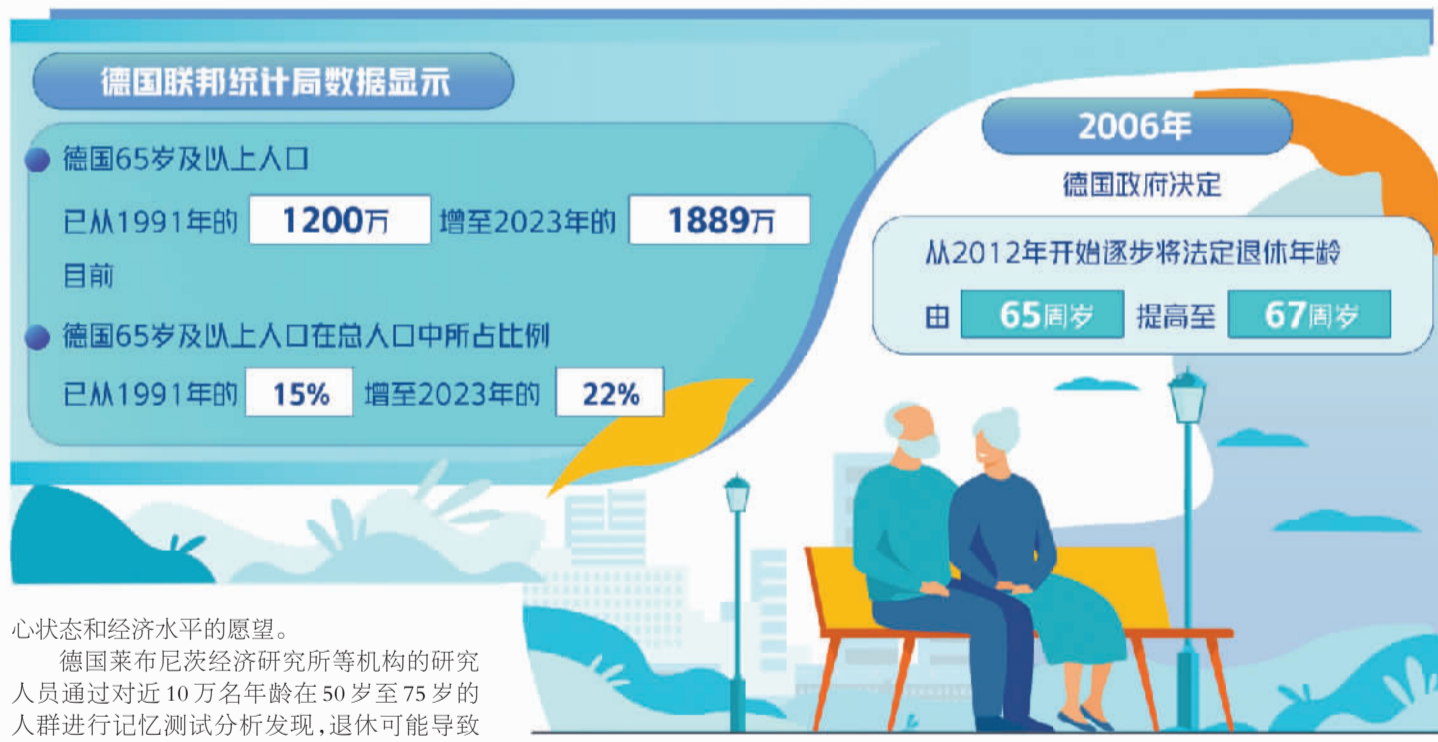
据了解，德国政府的延迟退休方案具体为：2012年至2023年，退休年龄从65周岁开始每年延长1个月；2024年至2029年，每年延长2个月。例如，1947年出生，2012年将满65周岁的公民，退休年龄提升到65周岁零1个月，以此类推。但工龄较长、重度残障或常年并在下工作的人群，将允许提前或按原有标准退休，而愿意少领取养老金的健康人群，也可选择提前退休。

延迟退休方案开始实施后，德国政府采取了一系列灵活性措施和激励机制来平衡各方利益和需求。在法律层面，自2014年起，长期参保人员缴费满45年，可在63周岁时开始领取全额退休金。2017年起，缴费满35年的参保人员可在63周岁时领取部分退休金。生育或抚育子女者、残障者等，则有其他优惠政策。例如，“母亲的养老金”政策规定，1992年后出生的儿童，其主要抚育者可最多申请3年育儿假，在育儿假期间，养老保险无需个人支付，而是根据休假前的薪资水平由国家和工作单位承担。

与此同时，德国政府制定的《弹性养老金法案》从2017年初开始生效并推出了弹性养老金政策，该政策为老年员工在达到退休年龄后继续工作提供了更多激励。具体来说，该政策意味着任何达到正常退休年龄的人并不会自动退休，只有在提出申请后才能领取养老金。

值得注意的是，在弹性养老金政策下，延迟退休将使人们的养老金变得更高，如果个人推迟了领取养老金的开始时间并继续工作，他将在开始领取养老金后的每月额外收到0.5%的养老金附加费，并且该附加费将随着继续缴纳的养老保险缴费而增加。

有分析指出，延迟退休能够在一定程度上缓解德国技术工人短缺的问题，同时可满足部分老年人在晚年仍保持原有生活节奏、身



心状态和经济水平的愿望。德国莱布尼茨经济研究所等机构的研究人员通过对近10万名年龄在50岁至75岁的人群进行记忆测试分析发现，退休可能导致大多数人的认知老化速度加快，其原因除了自然老化外，还与精神需求和社会联系有关。目前，德国老年人再就业岗位主要集中在餐饮、零售、家政等低技术行业，会计、工程师、经济顾问，以及其他掌握高端技术的退休人员更是大受欢迎。相关研究显示，延迟退休可以让更多高素质、高技能、高经验的老年人参与工作，对提高生产率和竞争力，填补由于劳动力减少造成的技术工人短缺都有好处。

目前，德国养老金制度以现收现付制为基础。这意味着德国政府需要用收取的养老保险缴费来支付退休人员的养老金。然而，这种代际契约正受到人口结构变化的考验。

此前，德国政府通过一项新的养老金改革计划，规定到2039年，将养老金水平保证在平均工资的48%左右。然而，仅靠现有的养老保险缴费无法满足这一水平，必须提高养老保险的缴费额度。对于这一养老金改革计划，部分专家持批评态度。德国联邦雇主协会主席雷纳·杜尔格呼吁继续提高退休年龄，他表示，由于德国政府已经排除了提高退休年龄的可能性，未来老龄化带来的所有负担都将落在养老保险缴费人身上。此外，也有专家建议德国政府应为退休后继续工作的人提供更多经济激励，以此让延迟退休的人从中得到更多益处。

# 欧盟建立人工智能工厂提升创新竞争力

本报驻雅典记者 刘之语

欧盟委员会近日宣布，启动建立人工智能工厂(AI Factories)的招标工作，旨在通过这一创新计划提升欧盟在人工智能(AI)领域的全球竞争力。人工智能工厂不仅将成为科技创新的关键支柱，还承载了欧盟希望通过技术进步推动经济增长、增强社会福利，并在全球科技竞争中占据一席之地的愿景。

在去年12月就《人工智能法案》达成政治协议后，今年1月，欧盟委员会提出一揽子人工智能创新计划(AI innovation package)，人工智能工厂是这一计划的核心组成部分。欧盟委员会在公告中表示，该工厂旨在通过整合尖端计算能力、海量数据资源和顶尖人才，与欧盟成员国各自的人工智能发展计划对接，形成能促进人工智能技术快速发展的生态系统。

人工智能工厂将依托于“欧洲高性能计算联合体”(EuroHPC)下的超级计算机进行运作。超级计算机作为未来人工智能发展的重要基础设施，能够为开发人员、研究人员以及初创企业提供前所未有的计算能力，并有助于将人工智能的

使用扩大到公共、私人 and 中小企业等多重领域。通过提供强大的计算能力、数据访问和存储等一站式服务，人工智能工厂可帮助开发人员更高效地训练生成复杂的AI模型，并在欧洲各地联网落地，形成独特的欧洲协作AI框架。

计算能力、数据资源和顶尖人才在人工智能领域的重要性不言而喻，欧盟希望人工智能工厂能够整合这三种要素，推动技术进步为欧洲带来广泛的经济效益。

强大的计算能力是人工智能工厂的核心功能。随着AI模型变得越来越复杂，模型训练所需的计算能力呈指数级增长，传统计算资源已经难以满足这些要求。借助欧洲高性能计算联合体的资源，人工智能工厂不仅能加快AI开发的速度，提高模型的精度，还能支持更为复杂的创新项目，例如，气候变化的预测、医疗影像的智能分析以及自动驾驶的高级算法等。

人工智能工厂可优化数据获取和管理的程序。数据是现代AI算法的燃料，欧盟期待随着工厂的设立，通过合理的数据管理和访问机制，

开发和研究人员能够快速获取需要的数据，从而专注于技术创新。同时，欧盟加速开发部署欧洲通用数据空间，并计划将其与AI社区建立链接，推动提高数据的开放性和可操作性，使不同领域的数据彼此交互，催生新的创新应用。

人工智能工厂有助于人才聚集和创新协作。欧盟希望通过人工智能工厂项目，建立强大的研究基础设施并提供丰富的创新项目机会，进一步吸引全球的AI专家、学者和开发者来到欧洲，以教育、培训和技能再培训活动完善欧盟生成式AI人才的配套工作。另外，欧盟计划为初创企业、研究机构以及各行业的企业提供合作机会，促进知识共享和项目落地。

多年来，欧盟通过政策引领、财政资助、资源整合等多种方式促进和加强其内部的人工智能合作，希望在世界范围的AI竞争中缩小与中美等人工智能技术大国的差距，改善科技创新生态系统相对分散、成员国之间协调不足、商业化能力相对不足的问题，全面提升欧洲各国下大力气发展人工智能的信心，走出欧盟独特的人工智能创新自强之路。